

FIXAGE

Pourquoi utilisons-nous encore des modèles de taux ?

Intervention de Michel PIERMAY

Deauville, le 19 septembre 2012

Journées d'études de l'institut des Actuaires et du SACEI

FIXAGE

11, avenue Myron Herrick – 75008 Paris - FRANCE

Téléphone : 33 (1) 53 83 83 93– Télécopie : 33 (1) 53 83 83 99–

Mél : fixage@fixage.com - Site : www.fixage.com

Société anonyme au capital de 500.000 € – R.C.S.Paris B 342 269 388 – Code APE 741G

Les modèles de taux ont un rôle central dans l'évaluation des actifs et des passifs ainsi que dans l'appréciation des risques.

1. Ces modèles de taux supposent que les taux sont fixés par l'équilibre de l'offre et de la demande des acteurs du marché, résultats de leurs anticipations.

Or les banques centrales (et certains mécanismes ou fonds d'intervention) ne se contentent plus de fixer les taux courts de référence. Elles sont devenues les principaux acheteurs sur certains segments du marché obligataire pour forcer les taux à la baisse.

- 2.** La régulation et la volonté de reconstituer la solvabilité du système bancaire (en permettant une marge d'intérêt extraordinaire entre le taux de refinancement des banques et leur taux de prêt) fait que les taux de refinancement bas bénéficient très peu aux emprunteurs.
- 3.** La cartellisation du système bancaire et la capture des régulateurs par ce dernier conduit à déformer certains prix, certaines valorisations et certains taux (exemple du « Liborgate »).
- 4.** Il s'ensuit un biais très important de la perception des valeurs et des risques à travers la déformation de bilans comptables ou prudentiels, mais aussi une allocation inefficace des fonds propres et des prêts au détriment de la croissance économique.